

7/11



The Year At A Glance

(Dollars In Thousands Except Where Indicated By*)

	1971	1970
Earnings	\$ 969	\$ 579
Earnings After Taxes But Before Extraordinary Item	781	417
Per Share		
Net Earnings*	0.59	0.35
Fully Diluted Net Earnings*	0.53	0.33
Operating Revenue	16,609	12,796
Operating Expenses	12,409	9,757
Working Capital	(2,258)	(1,380)
Long-Term Debt	16,797	13,274
Flight Equipment At Cost	26,030	19,423
Cash Flow for Year	3,194	2,136
Debt Repayments during Year	1,865	1,297
Number of Employees*	474	385
Revenue Per Employee	35	33

Coup d'oeil sur l'année

(Sommes exprimées en milliers de dollars, sauf aux postes marqués d'un*)

	1971	1970
Bénéfices	\$ 969	\$ 579
Bénéfices après impôts et avant poste extraordinaire	781	417
Par action		
Bénéfices nets*	0.59	0.35
Bénéfices nets entièrement dilués*	0.53	0.33
Revenu d'exploitation	16 609	12 796
Dépenses d'exploitation	12 409	9 757
Fonds de roulement	(2 258)	(1 380)
Dettes à long terme	16 797	13 274
Avions et équipement au prix coûtant	26 030	19 423
Rentrées d'argent pour l'année	3 194	2 136
Remboursements de dettes pendant l'année	1 865	1 297
Nombre d'employés*	474	385
Revenu par employé	35	33

Contents

BOARD OF DIRECTORS AND MANAGEMENT
REPORT TO SHAREHOLDERS
FINANCIAL STATEMENTS
FIVE YEARS IN REVIEW

Table des matières

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION
RAPPORT AUX ACTIONNAIRES
RAPPORTS FINANCIERS
RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE

Head Office:

MONTRÉAL INTERNATIONAL AIRPORT,
DORVAL, QUEBEC, CANADA.

Siège social:

AÉROPORT INTERNATIONAL DE MONTRÉAL,
DORVAL, QUÉBEC, CANADA.

Auditors:

RIDDELL, STEAD & CO.,
MONTREAL, QUEBEC.

Vérificateurs:

RIDDELL, STEAD & CO.,
MONTRÉAL, QUÉBEC.

Counsel:

LAING, WELDON, COURTOIS ET AL.,
MONTREAL, QUEBEC.

Conseillers juridiques:

LAING, WELDON, COURTOIS ET AL.,
MONTRÉAL, QUÉBEC.

Bankers:

THE BANK OF MONTREAL,
MONTREAL, QUEBEC.

Banquiers:

LA BANQUE DE MONTRÉAL,
MONTRÉAL, QUÉBEC.



**Board of Directors
Conseil d'administration**

JAMES F. TOOLEY
MONTREAL, QUE.
CHAIRMAN OF THE BOARD
PRESIDENT DU
CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROLAND G. LEFRANÇOIS
MONTREAL, QUE.
PRESIDENT

FREDERICK T. BRIGGS
TORONTO, ONT.
HONORARY DIRECTOR
ADMINISTRATEUR HONORAIRE

CARL F. BURKE
CHARLOTTETOWN, P.E.I.

THE HON. LOUIS de G. GIGUERE
MONTREAL, QUE.
SENATOR - SENATEUR

F. R. GRAHAM
MONTREAL, QUE.
VICE-CHAIRMAN - VICE-PRESIDENT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
OSWALD, DRINKWATER & GRAHAM LTD.

R. MICHAEL GRILLS
MONTREAL, QUE.
VICE-PRESIDENT
MCLEOD, YOUNG, WEIR &
COMPANY LIMITED

JOHN W. HENLEY
BURLINGTON, ONT.
VICE-PRESIDENT - PERSONNEL
WESTINGHOUSE CANADA LIMITED

HENRY M. MARX
NEW YORK, N.Y.
VICE-PRESIDENT
PARTNER - ASSOCIE
KRAMER, MARX, GREENLEE & BACKUS
SOLICITORS - AVOCATS

DR. RICHARD D. MCKENNA
MONTREAL, QUE.
VICE-PRESIDENT
PHYSICIAN - MEDECIN

FRANK D. NEWTON
ISLINGTON, ONT.
PARTNER - ASSOCIE
WILSON, NEWTON, ROBERTS
ARCHITECTS - ARCHITECTES

PAUL. L. PELLETIER
MONTREAL, QUE.
VICE-PRESIDENT
PRESIDENT - PELLETIER ENGINEERING
(INTERNATIONAL) LTD.

**Other Members of Management
Autres membres de la direction**

J. FRANK HENLEY
VICE-PRESIDENT
OPERATIONS - EXPLOITATION

GEORGE G. JAMES
VICE-PRESIDENT
FINANCE AND SECRETARY -
FINANCE ET SECRETAIRE

JACQUES C. LEGER
VICE-PRESIDENT
MARKETING AND TREASURER -
MARKETING ET TRESORIER

MRS. JOYCE H. McLAUGHLIN
COMPTROLLER - CONTROLEUR

ROGER E. MORAWSKI
VICE-PRESIDENT
ENGINEERING - GENIE

CAPT. J. C. MORDEN
CHIEF PILOT - PILOTE EN CHEF

KURT P. PEIFFER
VICE-PRESIDENT
TRAFFIC DEVELOPMENT -
DEVELOPPEMENT DU TRAFIC

Nordair, as one of five Regional Air Carriers, provides service from Montreal to the resource development area of Northwestern Quebec, to the Eastern and High Arctic, and from Frobisher Bay to several settlements in the Eastern Arctic. Its Southern route network consists of services between Montreal, Ottawa, Hamilton and Pittsburgh, and soon to Windsor.

Nordair was incorporated as Boreal Airways Limited in 1947. Through acquisition and merger it has progressed from the operation of one single engine aircraft to modern jets as it approaches its 25th anniversary in May, 1972. The fleet now includes four B-737 jets, four turbo-prop and ten piston aircraft. Nordair has increased its revenues in the ten years 1962-1971 from \$4,675,000 to \$16,600,000. Employment at 31st December, 1971 numbered nearly 500 people.

Nordair, un des cinq transporteurs aériens régionaux, dessert, à partir de Montréal, la région de mise en valeur des ressources du Nord-Ouest québécois, l'Arctique de l'Est et du Grand Nord, et, à partir de Frobisher Bay, plusieurs centres de l'Est de l'Arctique. Au sud, le réseau de lignes régulières relie Montréal, Ottawa, Hamilton, Pittsburgh et bientôt Windsor.

En 1947, Nordair était constituée en compagnie sous le nom de Boreal Airways Limited. Par le truchement d'acquisitions et de fusions, elle est passée de l'exploitation d'un seul avion à moteur à pistons à celle d'avions à réaction modernes. En mai 1972, la Compagnie fêtera le 25^e anniversaire de sa fondation. La flotte comprend maintenant 4 avions à réaction B-737, 4 avions turbo-propulsés et dix avions à moteurs à pistons. Durant les dix dernières années, de 1962 à 1971, les revenus de Nordair sont passés de \$4 675 000 à \$16 600 000. Au 31 décembre 1971, la Compagnie employait près de 500 personnes.

Report to Shareholders

We are pleased to report that Nordair achieved new records in 1971 with revenues increasing by 30% and earnings after income taxes by 67% from the levels of 1970. The airline industry in Canada and the United States has shown definite signs of recovery from the recession which commenced in 1968 and we expect 1972 should show a continuation of growth.

Earnings

Earnings for the year ended December 31, 1971, after providing for current and deferred income taxes amounted to \$969,188. or \$0.59 per share compared with \$579,313. or \$0.35 per share for the previous year. The figure for the year 1971 includes a gain on revaluation of long-term liabilities payable in U.S. Dollars of \$187,803. while the 1970 figure was \$162,128. Deferred Income Taxes amounted to \$769,221. for the year 1971 and now total \$1,849,221.

Working Capital

The deficiency in working capital at 31st December, 1971 was \$2,257,707. compared to \$1,380,326. at 31st December, 1970. The increase of \$877,381. results from obligations incurred for new flight equipment. It is the present intention that a public equity offering be made early in 1972 which would result in an improvement in the working capital position.

The cash flow from operations was \$3,193,841. or \$1.93 per share in 1971, an improvement of \$1,058,335. or \$0.64 per share over 1970. Depreciation charged to income in 1971 amounted to \$1,437,462. an increase of 37% over the 1970 figure of \$1,047,625., which is accounted for mainly by depreciation applicable to the increased number of hours flown by 737 aircraft, and the addition of the F-227 to the fleet. Payments on long-term debt were made during the year as required and amounted to \$1,865,267. A dividend of \$0.10 per share was paid on the common shares outstanding on December 17th. No dividends were paid in 1970.

Long-Term Liabilities, Flight Equipment and Related Financing

Long-term liabilities for the purchase of flight equipment amounted to \$16,796,602. at 31st December, 1971 against a total cost of \$26,029,953.

The important additions to flight equipment during the year were a fourth Boeing 737 and a Fairchild 227 turbo-prop aircraft with passenger-cargo capability. The 737 was financed by the Boeing Company with the interest rate tied to the prime lending rate of a New York bank. The F-227 was financed by Fairchild Industries Inc. at a fixed interest rate of 8% payable over a five year period. In January, 1972 the 8% Notes Payable to Fairchild Industries Inc. amounting to \$681,250. (U.S.) were converted to Canadian Dollars at a discount of 5%. It is also the intention to refinance the loans from the Boeing Company of \$1,600,000. (U.S.) and \$4,750,000. (U.S.) partly in Canadian Dollars with a Canadian bank, and partly in U.S. Dollars with the Export-Import Bank of the United States.

The effect of this refinancing will be to realize approximately 57% of the gains recorded in 1970 and 1971 as a result of the downward revaluation of the United States Dollar long-term liabilities and at the same time reduce the cost of servicing the debt.

Interest on long-term debt charged to income in 1971 was \$1,205,005. or 7.7% of the average amount of debt outstanding during the year, compared to \$1,086,797. or an average of 9% on amounts owing in 1970. The prime rate of the Chartered banks in Canada to which the interest rate on long-term debt owing in Canadian funds is related, decreased during 1971 from 7.5% to 6.0%.

Revenue

Revenue from all sources increased by 30% to \$16,609,243. in 1971, from \$12,795,620. in 1970. Revenue from scheduled services was \$9,155,000. in 1971 compared to \$6,806,000. in 1970, an increase of 35%. Charter revenue not including Dewline services increased by 46% in 1971 to \$5,527,000. against \$3,784,000. in 1970. The Dewline resupply flying produced revenue of \$1,733,000. compared to \$1,512,000. in 1970.

Revenue from Northern services increased by 32% to \$6,962,000. in 1971, mainly due to an increase in traffic to the resource development areas of Northern Quebec. No major passenger or cargo rate increases were made in 1971 on the Company's Northern services. In order to improve the reliability of our services at Frobisher Bay a heated hangar was purchased during the year.

The extension of the Montreal/Hamilton service to include Ottawa on April 19, and Pittsburgh on September 20, contributed to an increase of 44% in southern scheduled services revenue to \$2,193,000. in 1971. The yield per mile flown increased by 21% in 1971 partly due to this extension and partly due to increases in passenger fares in March and again in September. The increase in March coincided with increases announced by other Canadian Carriers on similar routes and the increase in September was made to produce an equivalent seat mile rate with those carriers.

Utilization of the B-737 aircraft averaged 7.3 flying hours per day in 1971 compared to 7.1 flying hours per day the previous year.

Rapport aux actionnaires

En 1971, Nordair a pris un essor sans précédent qui se traduit par une augmentation de 30 p. cent de ses revenus et une hausse de 67 p. cent de ses bénéfices après impôts, au regard de 1970. Tant au Canada qu'aux Etats-Unis, l'industrie aérienne commence à se remettre des suites de la régression amorcée en 1968 et nous prévoyons que cette reprise se poursuivra en 1972.

Bénéfices

Les bénéfices pour l'exercice clos le 31 décembre 1971, après réserve pour impôts, se sont élevés à \$969 188, soit \$0.59 par action, en comparaison de \$579 313, ou \$0.35 par action, lors du précédent exercice. Les chiffres de 1971 reflètent un gain de \$187 803 imputable à la réévaluation de dettes à long terme, remboursables en devises américaines. Le rapport de 1970 indiquait au même poste une somme de \$162 128. Les impôts reportés pour 1971 se sont établis à \$769 221 pour porter le total en fin d'exercice à \$1 849 221.

Fonds de roulement

Au 31 décembre 1971, le fonds de roulement était déficitaire de \$2 257 707, comparativement à \$1 380 326 à la même date, l'année précédente. Cette augmentation de \$877 381 provient des emprunts contractés pour l'acquisition de nouveaux avions et équipement de vol. On songe à lancer dans le public, au début de 1972, une émission d'actions qui permettrait d'améliorer l'état du fonds de roulement.

Les rentrées d'argent provenant de l'exploitation ont été de \$3 193 841 en 1971, soit \$1.93 par action, marquant ainsi une amélioration de \$1 058 335, ou \$0.64 par action, au regard de l'exercice précédent. L'amortissement total déduit des revenus en 1971 s'est établi à \$1 437 462, entraînant une hausse de 37 p. cent par rapport à \$1 047 665 en 1970. Cette hausse est principalement imputable à l'amortissement dû à l'accroissement des heures de vol des appareils B-737 et de l'addition à la flotte d'un F-227. Les paiements des dettes à long terme ont été effectués comme prévu pendant l'exercice et ils se sont chiffrés par \$1 865 267. Un dividende de \$0.10 l'action a été payé sur les actions ordinaires en circulation au 17 décembre. Aucun dividende n'avait été versé en 1970.

Dettes à long terme, avions, équipement de vol et financement afférent

Au 31 décembre 1971, les dettes à long terme pour l'achat d'avions et équipement de vol s'élevaient à \$16 796 602, en comparaison d'un coût global de \$26 029 953.

Parmi les plus importantes acquisitions d'appareils, on compte un quatrième Boeing 737 et un Fairchild 227 à turbopropulseurs, capable de transporter à la fois des passagers et des marchandises. Le B-737 a été financé par la société Boeing, à un taux d'intérêt lié au taux préférentiel d'une banque de New York. Quant au F-227, il a été financé par Fairchild Industries Inc., à un taux fixe de 8 p. cent, avec paiement échelonné sur cinq ans. En janvier 1972, les billets à payer à l'ordre de Fairchild Industries Inc., d'une somme de \$681 250 (devises américaines) et portant intérêt au taux de 8 p. cent, ont été convertis en dollars canadiens à un taux d'escampte de 5 p. cent. On a également l'intention de refinancer les dettes envers la société Boeing, aux montants de \$1 600 000 et de \$4 750 000 (devises américaines), partie en dollars canadiens avec une banque canadienne, et partie en dollars américains avec l'Export-Import Bank des Etats-Unis.

Ce mode de refinancement permettra de réaliser environ 57 p. cent des gains enregistrés en 1970 et 1971, par suite de la réévaluation en baisse des dettes à long terme en dollars américains et, en même temps, de réduire les frais de gestion de la dette.

Les intérêts sur les dettes à long terme déduits du revenu de 1971 se sont élevés à \$1 205 005, soit 7.7 p. cent de la valeur moyenne des dettes à rembourser pendant l'année, comparativement à \$1 086 797 ou une moyenne de 9 p. cent sur les sommes dues en 1970. Le taux préférentiel des banques à charte du Canada, auquel est lié le taux d'intérêt sur la dette à long terme remboursable en fonds canadiens, est passé en 1971 de 7.5 à 6.0 p. cent.

Revenu

Le revenu total d'exploitation a augmenté de 30 p. cent, passant de \$12 795 620 en 1970 à \$16 609 243 en 1971. Les services réguliers ont rapporté \$9 155 000 en 1971, au regard de \$6 806 000 en 1970, ce qui représente une hausse de 35 p. cent. Le revenu provenant des vols nolisés, à l'exception des vols desservant la Dewline, a augmenté de 46 p. cent pour atteindre \$5 527 000 en 1971. En 1970, le revenu de ces vols s'établissait à \$3 784 000. Les vols d'approvisionnement de la Dewline ont, pour leur part, rapporté \$1 733 000, en comparaison de \$1 512 000 pour l'exercice précédent.

On note une augmentation de 32 p. cent du revenu provenant des lignes du Nord qui, au cours de 1971, a atteint \$6 962 000. Cette hausse est imputable en très grande partie à l'accroissement du trafic vers les régions en voie de développement dans le nord du Québec. Aucune majoration importante des tarifs fret ou passagers n'a été faite en 1971 sur les lignes du Nord. Afin d'améliorer davantage l'efficacité de nos services, nous avons fait l'acquisition, au cours de l'exercice, d'un hangar chauffé à Frobisher Bay.

Grâce au prolongement de la ligne Montréal-Hamilton, nous desservons Ottawa depuis le 19 avril et Pittsburgh (Pennsylvanie) depuis le 20 septembre. Ce prolongement a entraîné une augmen-

Route Structure Development

Applications have been filed with the Air Transport Committee of the Canadian Transport Commission for the extension of our Northern Services from Frobisher Bay to Søndre Strømfjord in Greenland, and to Yellowknife, the capital of the Northwest Territories. Access from North America to Greenland by scheduled air service is presently via Copenhagen in Denmark. Due to the tourist and mining activity on the west coast of Greenland a more direct air link is desirable. An air service between Frobisher Bay and Yellowknife serving certain intermediate points en route is a requirement in the development of the Arctic transportation system as envisaged at the Arctic Transportation Conference sponsored by the Minister of Transport and the Minister of Indian Affairs and Northern Development held in Yellowknife in December, 1970.

The normal development of air services in Northwestern Quebec requires the addition of Val d'Or and Fort George to Nordair's Montreal - Great Whale service. Both these points have recently become important centers in the development of the James Bay area. The application for their addition to our service, originally filed in 1969 and subsequently denied, is expected to be reconsidered at a public hearing to be held as part of a general review of all air services in Northwestern Quebec.

Negotiations with Air Canada concerning the transfer to Nordair of some of their scheduled routes within the area assigned to Nordair as Regional Carrier have not yet produced agreement. However, we are still hopeful that the proposed transfers will be agreed upon and approved within the framework of the Regional Air Carrier Policy.

Outlook

Revenues are expected to increase in all sectors of our B-737 operations in 1972. Nordair has been authorized recently to provide a service between Hamilton and Windsor as an extension of its Southern route structure. Moderate increases are foreseen for inclusive tour charter operations as well as for northern services. Piston and turbo-prop aircraft are expected to produce some increase in volume of revenue as well as in yield. The Company has also been awarded a contract by the Department of Supply and Services acting for the Department of the Environment of the Canadian Government, to provide the air service necessary to monitor the movement of ice in northern waters, the St. Lawrence Seaway and the Eastern Seaboard. This will increase Nordair's revenue base and will add to earnings commencing in mid 1972.

There will be continued traffic growth in the North resulting from expansion in tourism, resource exploration and construction programs. Although the cost of operations has increased generally in the past year and particularly in salaries and wages, fuel and handling charges, it is felt that with strict control of expenses in 1972 together with the increased activity anticipated, the outlook is for a further improvement in earnings. A minor increase in cargo and certain aircraft charter rates is in prospect.

General

General
By means of supplementary letters patent in September of 1971, authorized capital was reduced by cancellation of 100,000 shares of 4% non-cumulative, redeemable, convertible preferred shares at a par value of \$12.00 each. None of these shares had been issued by the Company and the reason for which they were created no longer exists.

Frederick T. Briggs resigned as a Member of the Board of Directors in September due to ill health and R. Michael Grills, Vice-President of McLeod, Young, Weir & Company Limited was elected to succeed him. Mr. Briggs has been a Director of Nordair for thirteen years and will continue his association as an Honorary Director.

We recognize the important contribution of all Nordair employees to the success of the Airline — as we continue to grow their loyalty and job performance will be important factors in maintaining our reputation for excellent service to the public and contributing to the economic development of the regions which we serve.

For the Board of Directors

tation de 44 p. cent du revenu des services réguliers de la ligne sud. Ce revenu a ainsi atteint \$2 193 000, au cours de la dernière année. Le rapport par mille de vol s'est accru de 21 p. cent en 1971. Cette hausse est, d'une part, imputable au prolongement de la ligne et, d'autre part, à l'augmentation des tarifs passagers en vigueur depuis mars et septembre. L'augmentation de mars a coïncidé avec les hausses de tarifs annoncées par les autres sociétés d'aviation canadiennes pour des itinéraires semblables. Quant à celle de septembre, elle visait à établir un tarif siège-mille correspondant à celui des autres transporteurs.

En 1971, la moyenne quotidienne des heures de vol des appareils B-737 a atteint 7.3 heures, par rapport à 7.1 heures par jour pendant l'exercice précédent.

Expansion du réseau

Nordair a déposé des demandes devant le Comité des Transports aériens de la Commission canadienne des Transports, afin d'étendre son réseau du Nord, et de desservir, à partir de Frobisher Bay, Söndre Strømfjord, au Groenland, et Yellowknife, capitale des Territoires du Nord-Ouest. Pour le moment, les services aériens de l'Amérique du Nord vers le Groenland s'effectuent via Copenhague, au Danemark. En raison de l'activité minière et touristique qui règne sur la côte ouest du Groenland, il est souhaitable d'établir des liens plus directs avec les régions arctiques. Un service aérien entre Frobisher Bay et Yellowknife, avec escale aux points intermédiaires, est nécessaire à l'expansion du réseau de transport arctique. Cette question a d'ailleurs été soulevée lors de la Conférence sur le Transport dans l'Arctique, parrainée par le ministre des Transports et le ministre des Affaires indiennes et du Développement du Nord canadien, tenue à Yellowknife en décembre 1970.

L'expansion normale des services aériens dans le Nord-Ouest du Québec nécessite l'addition de Val d'Or et de Fort-Georges à la ligne Montréal/Poste-de-la Baleine de Nordair. Ces deux centres ont récemment pris une nouvelle importance, en raison de la mise en valeur de la région de la Baie James. Déposée en 1969, une première demande en vue de relier ces centres à notre réseau avait d'abord été refusée. Toutefois, on s'attend à ce qu'elle soit à nouveau examinée au cours de l'audience publique qui se tiendra bientôt dans le cadre d'une révision générale de toutes les lignes aériennes qui desservent le Nord-Ouest du Québec.

aériennes qui desservent le Nord-Ouest du Québec. Les négociations entreprises avec Air Canada sur le transfert à Nordair de certaines de ses lignes régulières qui se trouvent dans la région où Nordair est le transporteur régional n'ont pas encore abouti. Toutefois, nous espérons toujours qu'on en viendra à une entente et que le transfert sera approuvé dans le cadre de la Politique sur les transporteurs aériens régionaux.

Perspectives

Pour 1972, on s'attend à une augmentation des revenus dans tous les secteurs d'exploitation de nos B-737. Nordair a récemment été autorisée à assurer le service entre Hamilton et Windsor, à titre de prolongement de son réseau sud. Pour les lignes du Nord, comme pour l'exploitation des vols nolisés forfaitaires, on prévoit des augmentations modérées. Quant aux avions mis par moteurs à piston ou par turbopropulseurs, on prévoit une augmentation modérée dans le montant des revenus et dans leur rendement. Un contrat a également été accordé à la Compagnie par le Ministère de l'approvisionnement et des services, au nom du Ministère fédéral de l'environnement. En vertu de ce contrat, la Compagnie assurera les services aériens destinés à surveiller les mouvements des glaces dans les eaux du Nord et la Voie Maritime du Saint-Laurent, ainsi que sur la côte est. Ce service accroîtra les revenus de base de Nordair et ajoutera aux bénéfices à compter du milieu de 1972. Les vols continueront à se faire plus nombreux dans le Nord, en raison de l'expansion du tourisme et des programmes d'étude des ressources et de construction.

Les frais d'exploitation ont généralement augmenté pendant l'année, particulièrement en ce qui concerne les traitements et salaires et les frais de carburant et de manutention. Néanmoins, nous estimons qu'un contrôle rigoureux des dépenses, joint à une activité accrue, résulteront en un accroissement des bénéfices pour 1972. Une légère augmentation des tarifs de transport de marchandises et de certains tarifs de vols nolisés, est aussi prévue.

Généralités

En vertu de nouvelles lettres patentes émises en septembre 1971, le capital autorisé a été réduit par l'annulation de 100 000 actions privilégiées à dividende non-cumulatif de 4 p. cent, rachetables et convertibles, d'une valeur au pair de \$12 chacune. Aucune de ces actions n'avait été émise par la Compagnie, et elles n'avaient plus de raison d'être.

En septembre, M. Frederick T. Briggs a démissionné du conseil d'administration pour raisons de santé; M. R. Michael Grills, vice-président de McLeod, Young, Weir & Company Limited, a été nommé au poste vacant. M. Briggs avait fait partie du conseil d'administration de Nordair pendant treize ans; il demeurera administrateur honoraire.

Nous apprécions la contribution de tous les employés de Nordair au succès de l'entreprise. A mesure que nous progresserons, nous nous appuierons sur leur loyauté et leur efficacité pour maintenir la réputation d'excellent service dont nous jouissons auprès du public et pour participer au développement économique des régions que nous desservons.

Pour le conseil d'administration

Le Président
Roland G. Lefrançois
President

Le président du Conseil d'administration
James F. Tooley

James F. Rooney
Chairman of the Board
February 29, 1972

February 29, 1972
Le 29 février 1972

Consolidated Balance Sheet as at December 31, 1971

Assets	1971	1970	Actif
Current Assets			Disponibilités
Cash	\$ 470,675	\$ 493,983	Encaisse
Accounts receivable	1,987,952	1,420,587	Comptes à recevoir
Due from officers and employees	117,931	60,693	Dû par les dirigeants et les employés
Inventory of spare parts and gasoline at the lower of cost and replacement cost	741,678	591,388	Stock de pièces de rechange et d'essence au moindre du coût et de la valeur de remplacement
Prepaid insurance and other expenses	127,292	58,602	Assurance et autres frais payés d'avance
	<u>3,445,528</u>	<u>2,625,253</u>	
Property and Equipment at cost (Note 1)			Propriétés et équipement au prix coûtant (Note 1)
Land	102,952	154,334	Terrains
Flight equipment	26,029,953	19,423,488	Equipement d'aviation
Accumulated depreciation	2,999,232	1,840,513	Amortissement accumulé
	<u>23,030,721</u>	<u>17,582,975</u>	
Other property and equipment	2,660,688	2,412,442	Autres propriétés et équipement
Accumulated depreciation	1,259,296	1,168,828	Amortissement accumulé
	<u>1,401,392</u>	<u>1,243,614</u>	
	<u>24,535,065</u>	<u>18,980,923</u>	
Deferred Charges (Note 2)	<u>126,837</u>	<u>291,567</u>	Frais reportés (Note 2)
	<u><u>\$28,107,430</u></u>	<u><u>\$21,897,743</u></u>	

Signed on behalf of the Board:

Signé au nom du conseil d'administration:

JAMES F. TOOLEY, Director/Administrateur

ROLAND G. LEFRANÇOIS, Director/Administrateur



Liabilities	1971	1970	Passif
Current Liabilities			Exigibilités
Accounts payable and accrued charges	\$ 2,654,842	\$ 1,909,310	Comptes à payer et frais courus
Unearned revenue	485,900	275,408	Revenus non gagnés
Due to associated company	155,000	—	Dû à une compagnie associée
Long-term liabilities — current portion	2,407,493	1,820,861	Dettes à long terme — tranche exigible
	<u>5,703,235</u>	<u>4,005,579</u>	
Long-term Liabilities (Note 3)	14,389,109	11,452,743	Dettes à long terme (Note 3)
Deferred Income Taxes (Note 4)	1,849,221	1,080,000	Impôts sur le revenu reportés (Note 4)
 Shareholders' Equity			 Avoir des actionnaires
Capital Stock (Note 5)			Capital-actions (Note 5)
Authorized			Autorisé
5,000,000 no par value common shares			5,000,000 actions ordinaires sans valeur nominale
Issued			Emis
1,652,824 common shares (1970 - 1,652,323)	2,360,770	2,358,265	1,652,824 actions ordinaires (1970 - 1,652,323)
 Retained Earnings	 3,805,095	 3,001,156	 Bénéfices non répartis
	<u>6,165,865</u>	<u>5,359,421</u>	
	<u><u>\$28,107,430</u></u>	<u><u>\$21,897,743</u></u>	

Consolidated Statement of Earnings
for the year ended December 31, 1971État consolidé des bénéfices
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1971

	1971	1970	
Revenue	\$16,609,243	\$12,795,620	Revenus
Costs and Expenses			Coûts et dépenses
Operating expenses	12,408,945	9,756,663	Frais d'exploitation
Depreciation	1,437,462	1,047,625	Amortissement
Interest on long-term liabilities	1,205,005	1,086,797	Intérêts sur dettes à long terme
	15,051,412	11,891,085	
	1,557,831	904,535	
Earnings from Operations			Bénéfice d'exploitation
Income Taxes			Impôts sur le revenu
Current	7,225	7,350	Exigibles
Deferred	769,221	480,000	Reportés
	776,446	487,350	
	781,385	417,185	Bénéfice compte non tenu du poste extraordinaire
	187,803	162,128	Gain sur réévaluation des dettes à long terme remboursables en devises américaines
	\$ 969,188	\$ 579,313	Bénéfice de l'exercice
	\$0.47	\$0.25	Bénéfice par action (Note 6)
	0.59	0.35	Compte non tenu du poste extraordinaire
Fully diluted earnings per share (Note 6)			Compte tenu du poste extraordinaire
Before extraordinary item	0.43	0.25	Bénéfice entièrement dilué par action (Note 6)
After extraordinary item	0.53	0.33	Compte non tenu du poste extraordinaire
			Compte tenu du poste extraordinaire

Consolidated Statement of Retained Earnings
for the year ended December 31, 1971État consolidé des bénéfices non répartis
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1971

Retained Earnings at Beginning of Year	\$ 3,001,156	\$ 2,421,843	Bénéfices non répartis au début de l'exercice
Earnings for year	969,188	579,313	Bénéfice de l'exercice
Dividend	165,249	—	Dividende
Retained Earnings at End of Year	\$ 3,805,095	\$ 3,001,156	Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice

Consolidated Statement of Source and Application
of Funds for the year ended December 31, 1971État consolidé de la provenance et de l'utilisation des
fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 1971

			Provenance des fonds
Source of Funds			Exploitation
Operations			Bénéfice de l'exercice
Earnings for year	\$ 969,188	\$ 579,313	Impurations non en espèces
Charges not involving funds			Amortissement
Depreciation	1,437,462	1,047,625	Amortissement des frais de mise en exploitation ou encourus avant exploitation
Amortization of development and pre-operating costs	205,773	190,696	Impôts sur le revenu reportés
Deferred income taxes	769,221	480,000	
	3,381,644	2,297,634	
Gain on revaluation of long-term liabilities payable in U.S. currency	187,803	162,128	Gain sur réévaluation des dettes à long terme remboursables en devises américaines
	3,193,841	2,135,506	
Sale of capital stock	2,505	—	Emission de capital-actions
Increase in long-term liabilities	4,989,436	5,030,871	Augmentation des dettes à long terme
Net book value of fixed assets sold	88,792	63,776	Valeur nette aux livres des immobilisations vendues
	8,274,574	7,230,153	
Application of Funds			Utilisation des fonds
Purchase of fixed assets	7,080,396	7,872,030	Achat d'immobilisations
Development and pre-operating costs	41,043	123,258	Frais de mise en exploitation ou encourus avant exploitation
Payment of long-term debt	1,865,267	1,297,000	Remboursement des dettes à long terme
Payment of dividend	165,249	—	Paiement de dividende
	9,151,955	9,292,288	
	(877,381)	(2,062,135)	
	(1,380,326)	681,809	
Decrease in Working Capital			Diminution du fonds de roulement
Working capital (deficiency) at beginning of year			Fonds de roulement (déficit) au début de l'exercice
Working Capital Deficiency at End of Year	\$ (2,257,707)	\$ (1,380,326)	Déficit du fonds de roulement à la fin de l'exercice

**Notes to Consolidated Financial Statements
for the year ended December 31, 1971**

**Notes aux états financiers consolidés
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1971**

1. Depreciation

Jet and turbo prop aircraft are depreciated based on hours flown. The hourly rate is determined by dividing the cost of the aircraft less 15% residual value by the total estimated flying hours.

Other aircraft, property and equipment are depreciated at various rates approximating those allowed under the Income Tax Act.

2. Deferred Charges

Deferred charges include development and pre-operating expenses which are being amortized over a three year period.

3. Long-Term Liabilities

7% Mortgage bonds due January 15, 1973	\$ 1,011,000
Bank loan, at prime lending rate plus 1 1/2 %, repayable in semi-annual instalments of \$114,000 each to July 1, 1973 and a final payment of \$116,000 on January 1, 1974	572,000
Bank loan, at prime lending rate plus 2 %, repayable in monthly instalments of \$125,000 each to November 30, 1975 and a final payment of \$17,000 on December 31, 1975	5,892,000
Mortgage bonds (\$1,600,000 U.S.), at prime lending rate plus 2 %, repayable on December 31, 1975 or earlier if earnings or cash flow exceed specified minimums	1,612,000
Mortgage bonds (\$4,500,000 U.S.), at prime lending rate plus 2 1/4 %, repayable in monthly instalments of \$85,000 U.S. each to May 1, 1978 and a final payment of the balance on June 1, 1978	4,533,750
6% Notes (\$2,019,000 U.S.) repayable in 7 semi-annual instalments commencing May 15, 1974	2,034,832
Other long-term liabilities	1,141,020
Current portion	16,796,602
	2,407,493
	<u>\$14,389,109</u>

Required repayments of the above indebtedness during the next five years are as follows: 1972 — \$2,407,493; 1973 — \$3,789,000; 1974 — \$3,181,000; 1975 — \$4,491,000; 1976 — \$1,455,000.

All assets of the company are subject to fixed and floating charges and, in addition, four Boeing 737-242C jets and related equipment are subject to commercial pledges.

Under the terms of certain of the trust deeds securing the company's bonds, the company has covenanted that it will not, without the consent of the lender, (i) expend more than \$200,000 in aggregate in capital expenditures in any one year; (ii) redeem or reduce any class of capital stock, or change its capital structure; (iii) incur further indebtedness except in the ordinary course of business; (iv) incur liability as guarantor or endorser; (v) encumber the property of the company or of any subsidiary.

Long-term liabilities payable in U.S. currency have been converted to Canadian funds at a premium of 3/4 % as at December 31, 1971. Gains on revaluation of long-term liabilities are accounted for as extraordinary items in current earnings.

4. Deferred Income Taxes

Deferred income taxes of \$753,000 applicable to 1967 and prior years have not been recorded in the accounts.

5. Capital Stock

As at December 31, 1970, the authorized capital of the company included 100,000 4% non-cumulative redeemable convertible preferred shares of the par value of \$12 each, none of which was outstanding and all of which have been cancelled by supplementary letters patent dated September 28, 1971.

During the year, 501 common shares were issued for a total cash consideration of \$2,505.

1. Amortissement

Les avions à réaction et à turbopropulseurs sont amortis selon leurs heures de vol. Le taux horaire est déterminé en divisant le coût de l'avion moins 15% représentant la valeur résiduelle par le total estimatif des heures de vol.

Les autres avions, les propriétés et l'équipement sont amortis à des taux variés équivalant approximativement à ceux alloués en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu.

2. Frais reportés

Les frais reportés comprennent les frais de mise en exploitation ou encourus avant exploitation qui sont amortis sur une période de trois ans.

3. Dettes à long terme

Obligations hypothécaires 7%, remboursables le 15 janvier 1973	\$ 1,011,000
Emprunt bancaire, au taux préférentiel plus 1 1/2 %, remboursable par versements semi-annuels de \$114,000 chacun jusqu'au 1er juillet 1973 et par un paiement final de \$116,000 le 1er janvier 1974	572,000
Emprunt bancaire, au taux préférentiel plus 2 %, remboursable par versements mensuels de \$125,000 chacun jusqu'au 30 novembre 1975 et par un paiement final de \$17,000 le 31 décembre 1975	5,892,000
Obligations hypothécaires (\$1,600,000 en devises américaines), au taux préférentiel plus 2 %, remboursables le 31 décembre 1975 ou plus tôt si les bénéfices ou le cash flow excèdent des minimums déterminés	1,612,000
Obligations hypothécaires (\$4,500,000 en devises américaines), au taux préférentiel plus 2 1/4 %, remboursables par versements mensuels de \$85,000 chacun en devises américaines jusqu'au 1er mai 1978 et par un paiement final du solde le 1er juin 1978	4,533,750
Billets 6% (\$2,019,000 en devises américaines) remboursables par 7 versements semi-annuels à compter du 15 mai 1974	2,034,832
Autres dettes à long terme	1,141,020
Tranche exigible	16,796,602
	2,407,493
	<u>\$14,389,109</u>

Les remboursements des dettes ci-devant mentionnées devant être effectués au cours des cinq prochaines années s'établissent comme suit: 1972 — \$2,407,493; 1973 — \$3,789,000; 1974 — \$3,181,000; 1975 — \$4,491,000; 1976 — \$1,455,000.

Tous les éléments de l'actif de la compagnie sont assujettis à des charges fixes et flottantes et, de plus, quatre avions à réaction Boeing 737-242C et l'équipement s'y rapportant sont assujettis à des nantissements commerciaux.

En vertu des termes de certains actes de fiducie garantissant les obligations de la compagnie, cette dernière s'est engagée à ne pas, sans avoir obtenu le consentement du prêteur, (i) dépenser plus de \$200,000 de dépenses en immobilisations dans aucune année; (ii) racheter ou réduire aucune classe d'actions de son capital-actions ou changer la composition de ce dernier; (iii) encourir de dettes additionnelles, sauf dans le cours ordinaire des affaires; (iv) encourir de dettes à titre de caution ou d'endosseur; (v) grever ses biens ou ceux de ses filiales.

Les dettes à long terme remboursables en devises américaines ont été converties en dollars canadiens à une prime de 3/4 % au 31 décembre 1971. Le gain sur la réévaluation des dettes à long terme est considéré comme poste extraordinaire dans les bénéfices courants.

4. Impôts sur le revenu reportés

Des impôts sur le revenu reportés au montant de \$753,000 applicables à l'année 1967 et aux années antérieures n'ont pas été enregistrés aux livres.

5. Capital-Actions

Au 31 décembre 1970 le capital-actions autorisé de la compagnie comprenait 100,000 actions privilégiées, convertibles, rachetables, 4% non cumulatif, d'une valeur nominale de \$12 chacune, dont aucune n'était en circulation et qui ont toutes été annulées par des lettres patentes supplémentaires datées du 28 septembre 1971.

Au cours de l'exercice, 501 actions ordinaires ont été émises pour une somme totale de \$2,505.

**Notes to Consolidated Financial Statements
for the year ended December 31, 1971**

As at December 31, 1971, there were options outstanding for 303,674 common shares. Options for 298,674 are exercisable at \$5 per share to February 28, 1973, and for 5,000 at \$6.50 per share to December 31, 1975.

Shares under option:	1971	1970
Directors and senior officers of the company	<u>99,828</u>	<u>99,329</u>
Other employees of the company	<u>8,006</u>	<u>4,006</u>
Shareholders and others	<u>195,840</u>	<u>195,840</u>
	<u>303,674</u>	<u>299,175</u>

6. Earnings per Share

Earnings per share are calculated using a weighted average of shares outstanding during the year.

Fully diluted earnings per share are calculated based on the assumption that stock options outstanding at the end of the year had been exercised at the beginning of the year, and the funds therefrom invested to produce a return approximately equal to the maximum interest rate on long-term liabilities during the year.

7. Statutory Information

	1971	1970
Number of directors	<u>11</u>	<u>11</u>
Directors' remuneration	<u>\$ 8,500</u>	<u>\$ 8,500</u>
Number of officers	<u>11</u>	<u>12</u>
Officers' remuneration	<u>\$245,377</u>	<u>\$240,358</u>
Number of officers who are also directors	<u>5</u>	<u>5</u>

Auditors' Report

To The Shareholders
Nordair Ltée — Nordair Ltd.

We have examined the consolidated balance sheet of Nordair Ltée — Nordair Ltd. and its subsidiaries as at December 31, 1971 and the consolidated statements of earnings and retained earnings and source and application of funds for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1971 and the results of their operations and the source and application of their funds for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Riddell, Stead & Co.

January 21, 1972

**Notes aux états financiers consolidés
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1971**

Des options d'achat pour 303,674 actions ordinaires étaient en circulation au 31 décembre 1971. Ces options peuvent être exercées pour 298,674 actions à \$5 l'action jusqu'au 28 février 1973 et pour 5,000 actions à \$6.50 l'action jusqu'au 31 décembre 1975.

Actions sous option	1971	1970
Administrateurs et dirigeants de la compagnie	<u>99,828</u>	<u>99,329</u>
Autres employés de la compagnie	<u>8,006</u>	<u>4,006</u>
Actionnaires et autres	<u>195,840</u>	<u>195,840</u>
	<u>303,674</u>	<u>299,175</u>

6. Bénéfice par action

Le bénéfice par action est basé sur une moyenne pondérée d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le bénéfice entièrement dilué par action est calculé en supposant que les options d'achat d'actions en circulation à la fin de l'exercice ont été exercées au début de l'exercice et que les fonds en résultant ont été investis pour produire un rendement équivalent approximativement au taux d'intérêt maximum de l'exercice sur les dettes à long terme.

7. Renseignements statutaires

	1971	1970
Nombre d'administrateurs	<u>11</u>	<u>12</u>
Honoraires des administrateurs	<u>\$ 8,500</u>	<u>\$ 8,500</u>
Nombre de dirigeants	<u>11</u>	<u>12</u>
Honoraires des dirigeants	<u>\$245,377</u>	<u>\$240,358</u>
Nombre de dirigeants qui sont également administrateurs	<u>5</u>	<u>5</u>

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires
Nordair Ltée — Nordair Ltd.

Nous avons examiné le bilan consolidé de Nordair Ltée — Nordair Ltd. et de ses filiales au 31 décembre 1971 ainsi que l'état consolidé des bénéfices, l'état consolidé des bénéfices non répartis et l'état consolidé de la provenance et de l'utilisation des fonds de l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1971, ainsi que les résultats de leur exploitation et la provenance et l'utilisation de leurs fonds pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

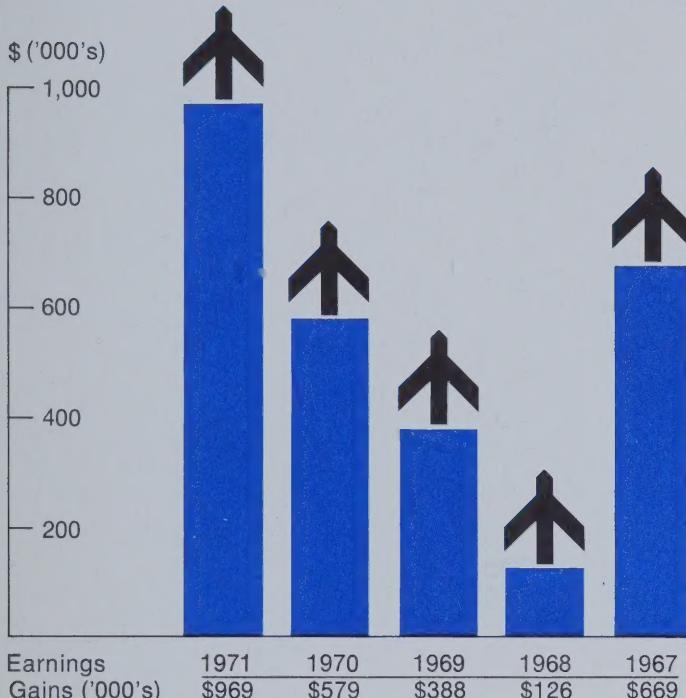
Riddell, Stead & Cie

Le 21 janvier 1972

FIVE YEARS IN REVIEW

Years Ending
December 31

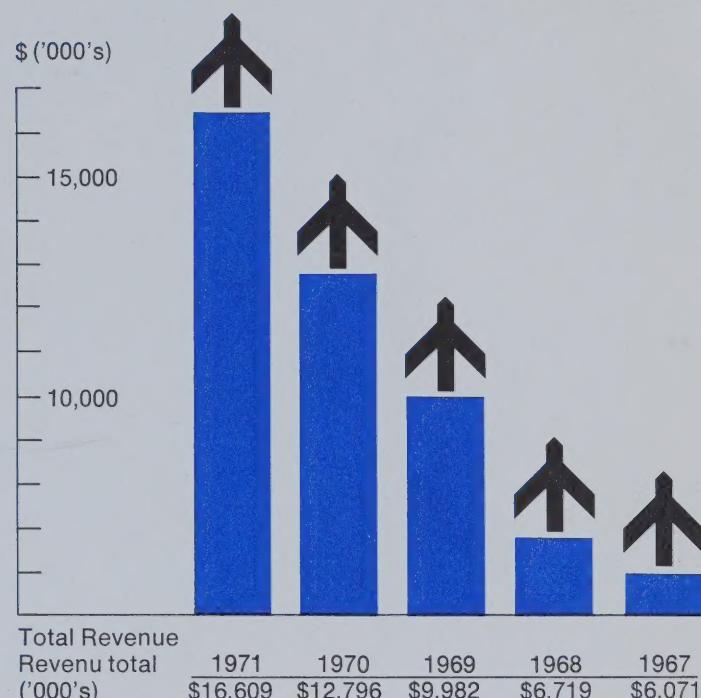
Earnings/Gains



RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE

Exercices se terminant
le 31 décembre

Total Revenue/Revenu total



Other Earnings Statistics

Extraordinary Item
Per share (based on average number of shares outstanding during the year)

Earnings*
Cash Flow from Operations*
Revenue
Passengers and excess baggage
Cargo
Mail
Charter
Contract Flying
Non-Flying

Total Revenue

Depreciation
Interest — Net

Financial Position Statistics

Working Capital
Fixed Assets — At Cost
Long-Term Debt
Deferred Income Taxes
Shareholders' Equity
Per share (based on outstanding shares as at Dec. 31)*

Other Statistics

Number of Employees (as at Dec. 31)
Revenue per Employee (as at Dec. 31)
Number of Passengers
Number of Pounds of freight ('000's)
Passenger Miles Flown ('000's)
Freight Ton Miles Flown ('000's)
Aircraft Miles Flown ('000's)

1971 1970 1969 1968 1967

(Dollars in Thousands except where indicated by *)
(En milliers de dollars sauf les cas indiqués par *)

	\$ 188	\$ 162	—	—	—
Earnings*	0.59	0.35	\$ 0.24	\$ 0.09	\$ 0.56
Cash Flow from Operations*	1.93	1.29	1.07	0.55	0.96
Revenue					
Passengers and excess baggage	5,275	3,718	3,109	1,282	1,195
Cargo	3,142	2,546	1,963	1,206	1,018
Mail	737	542	540	389	332
Charter	5,549	4,049	2,778	2,540	2,193
Contract Flying	1,733	1,533	1,238	1,157	1,238
Non-Flying	173	408	354	145	95
Total Revenue	<u>\$16,609</u>	<u>\$12,796</u>	<u>\$ 9,982</u>	<u>\$ 6,719</u>	<u>\$ 6,071</u>
Depreciation	\$ 1,437	\$ 1,048	\$ 850	\$ 311	\$ 381
Interest — Net	1,179	1,021	587	(54)	73

Autres statistiques sur les bénéfices

Gain extraordinaire

Par action (basé sur le nombre moyen d'actions en circulation durant l'année)

Bénéfices*

Fonds provenant de l'exploitation*

Revenu

Passagers et excédent de bagage

Fret

Courrier

Nolissement

Vols sous contrats

Autres

Revenu Total

Amortissements

Intérêts — Net

Statistiques sur la situation financière

Fonds de roulement

Immobilisations — au prix coûtant

Dette à long terme

Impôts sur le revenu reportés

Actif net des actionnaires

Par action (actions en circulation au 31 décembre)*

(Figures in units as indicated)

(Chiffres en unités tel qu'indiqués)

Autres statistiques

Nombre d'employés (au 31 décembre)

Revenu par employé (au 31 décembre)

Nombre de passagers

Nombre de livres de fret ('000')

Passagers-milles parcourus ('000')

Fret Tonnes-milles parcourus ('000')

Avions-milles parcourus ('000')

